



## Мировые рынки

### Нефть падает в отсутствие драйверов роста

Рынки пребывают в относительно спокойном состоянии: результаты заседания ФРС, которое начнется сегодня, будут озвучены только в конце недели, а выход важной экономической статистики не планируется. Спрос на рискованные активы остается слабым. Заметные движения наблюдались на нефтяном рынке: цена упала до 3-месячного минимума, создавая давление на сырьевые валюты. В частности, рубль и мексиканский песо завершили день ослаблением более чем на 1%, а канадский доллар вернулся к уровням начала апреля. Помимо укрепления доллара, в числе факторов последовательного снижения котировок Brent нарастающие опасения по поводу предложения: растущий избыток запасов наряду с продолжающимся ростом буровой активности в США не добавляет оптимизма. Не исключено, что цены на нефть продолжают терять силу из-за отсутствия поддержки со стороны спекулятивного спроса. По данным CFTC и ICE, чистая «спекулятивная» позиция по фьючерсам на нефть WTI и Brent последовательно сокращается с середины июня, главным образом, за счет снижения длинных позиций. Тем не менее, краткосрочную поддержку могут оказать новости о забастовках нефтяников: в частности, на сегодня запланирована забастовка работников нефтяной платформы Royal Dutch Shell на северноморском шельфе, в результате чего поставки нефти могут сократиться минимум на 45 тыс. барр./сутки. Дополнительным позитивным фактором может стать активизация повстанцев в Нигерии, которые на прошлой неделе заявили о намерении возобновить атаки на нефтяные активы в стране. Но пока что паузы в нападениях позволяют постепенно восстанавливать добычу. Так, по итогам июня добыча в Нигерии выросла, по данным Bloomberg, на 90 тыс. барр./сутки.

## Рынок корпоративных облигаций

### Магнит предпочитает маржинальность агрессивному росту

Вчера Магнит (S&P: BB+) опубликовал ключевые финансовые результаты за 2 кв. 2016 г. по МСФО. Главным положительным сюрпризом стал рост рентабельности по EBITDA - до 11,95% по сравнению с 7,75% в 1 кв. Причинами такой позитивной динамики стали: 1) восстановление уровня валовой маржи (до 28,93% с 25,47% в 1 кв.) благодаря улучшению закупочных условий у поставщиков и увеличению торговой наценки после более агрессивной ценовой политики в 1 кв.; 2) контроль над операционными издержками - Магнит продолжил повышать эффективность работы персонала, а также смог снизить отношение арендных расходов к выручке за счет пересмотра договоров аренды. В ходе телеконференции менеджмент компании отметил, что текущая рыночная ситуация в экономике и динамика потребления демонстрируют признаки стабилизации. Однако, исходя из слабой динамики продаж за 1П 2016 г. (рост выручки на 14,7% г./г.), Магнит снизил прогноз роста выручки по итогам 2016 г. до 14-16% (17-18% ранее). При этом компания отметила возможное превышение плана, поскольку динамика продаж во 2П 2015 г. была слабой (эффект базы). Кроме того, Магнит повысил верхнюю границу прогноза рентабельности по EBITDA, который был установлен на уровне 10-10,5% (по сравнению с более осторожными "чуть более 10%" ранее). Комментируя недавние изменения в законе о торговле (которые, в частности, ограничивают бонусы от поставщиков и отсрочку платежа), компания оценила, что они не должны оказать негативного влияния на валовую маржу, но приведут к снижению сроков отсрочки по платежам поставщикам и увеличению потребности в финансировании оборотного капитала. Однако Магнит планирует компенсировать возможный рост процентных расходов на обслуживание дополнительно привлекаемого долга за счет улучшения условий у поставщиков (рост скидок). Компания ожидает, что на конец года Чистый долг/EBITDA останется на уровне 0,95-1,1х. Мы отмечаем, что Магнит, помимо сохранения высоких темпов открытия новых магазинов, анонсировал обновление формата существующих "магазинов у дома" в соответствии с новой концепцией (около 400-500 магазинов в год), что не должно оказать существенного влияния на текущую программу капитальных вложений.



## Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

### Экономические индикаторы

Розничные продажи в мае - потребители продолжают экономить

Восстановление промышленности застопорилось

После хорошего первого квартала экономика сбавила обороты

### Рынок облигаций

ЦБ РФ ожидает дальнейшее снижение доходностей (= большой избыток ликвидности)

Размещение евробондов РФ затянулось на день

Замещение евробондов ОФЗ почти не отразится на ставках

Продажа ОФЗ из портфеля ЦБ РФ: попытка сдержать давление бюджета на ставки

### Банковский сектор

BAIL-IN: золотая середина между двумя крайностями

Погашение валютного долга банков перед ЦБ не сопровождается снижением валютных активов

В отличие от валютной, рублевая ликвидность не полностью абсорбируется

### Инфляция

В начале июня инфляция снизилась до 0%

В мае инфляция м./м. с исключением сезонности достигла локального минимума

### Монетарная политика ЦБ

ЦБ возобновил цикл снижения ставок, однако спешить он не будет

### Ликвидность

Вливания из бюджета в конце марта пока не попали на денежный рынок

Банк России отмечает переход к профициту рублевой ликвидности

### Валютный рынок

В банковской системе возник избыток ликвидности, несмотря на налоги

В 1 кв. корпоративному сектору удалось полностью рефинансировать свой долг

Платежный баланс за 1 кв. предполагает более слабый рубль

Роснефть поддержала курс рубля своей экспортной выручкой

### Бюджетная политика

Увеличение предложения ОФЗ - почти неизбежно, но не в этом году



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

### Нефтегазовая отрасль

Башнефть	Новатэк
Газпром	Роснефть
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

### Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Норильский Никель
Евраз	Распадская
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	ТМК
Мечел	Nordgold
НЛМК	Polyus Gold

### Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	МТС
Мегафон	Ростелеком

### Химическая промышленность

Акрон	Уралкалий
ЕвроХим	ФосАгро
СИБУР	

### Розничная торговля

X5	Лента
Магнит	О'Кей

### Электроэнергетика

РусГидро
ФСК

### Транспорт

Совкомфлот

### Прочие

АФК Система

### Финансовые институты

АИЖК	ВТБ	МКБ	Тинькофф Банк
Альфа-Банк	Газпромбанк	ФК Открытие	ХКФ Банк
Банк Русский Стандарт	КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк	
Банк Санкт-Петербург	КБ Ренессанс Капитал	Сбербанк	



# #RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## АО «Райффайзенбанк»

---

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28  
Телефон (+7 495) 721 9900  
Факс (+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Станислав Мурашов		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9900 доб. 5021
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 9900 доб. 8674
Сергей Либин		(+7 495) 221 9838
Андрей Полищук		(+7 495) 221 9849
Федор Корначев		(+7 495) 221 9851
Наталья Колупаева		(+7 495) 221 98 52
Константин Юминов		(+7 495) 221 9842

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

---

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

### Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

---

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

### Выпуск облигаций

---

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Тимур Файзуллин		(+7 495) 221 9856
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.